

Invincible
Investment Corporation

**インヴィンシブル投資法人
資産入れ替え説明資料**

TSE Code : 8963

2017年7月25日

- ホテルマイステイズ五反田駅前の増床部分をNOI利回り7.3%⁽¹⁾で取得し、ノンコア2物件をNOI利回り3.8%⁽²⁾で売却する資産入れ替えにより、ポートフォリオのNOI利回りを改善
- 追加取得する増床部分は、オフィスからホテル客室（49室）へのコンバージョンが現在実施されており、低廉な価格での取得に加え、既存ホテルとフロントデスク、エレベーター、廊下等を共用できるメリットがあり、取得利回りは極めて高い
- ホテルマイステイズ五反田駅前の業績は堅調に推移し、INV取得後の平均客室稼働率は95.7%⁽³⁾、2017年4月－6月のRevPARは前年同期比+2.7%

取得

追加取得部分

取得予定日	2017年10月31日
取得予定価格 ⁽⁴⁾	1,880百万円
鑑定評価額	2,600百万円
想定NOI増加額（年換算）	137百万円
NOI利回り ⁽¹⁾	7.3%



ホテルマイステイズ五反田駅前

- ✓ 背面側の新館の1～3階部分を追加取得予定（2016年3月に本館及び新館の一部を取得済み）
- ✓ 49室（客室面積：15㎡～43㎡）
※増設工事中

譲渡

2物件合計

売却予定日	2017年7月31日
売却予定価格	1,491百万円
帳簿価格（2017年7月31日時点） ⁽⁴⁾	1,301百万円
売却益 ⁽⁴⁾	120百万円
NOI（2016年実績）	56百万円
NOI利回り ⁽²⁾	3.8%



近代科学社ビル



タイムズ神田須田町第4

本資産入れ替え後

想定償却後NOI増加額（年換算）⁽⁵⁾

:

+82百万円
（1口当たり+21円⁽⁶⁾）

(注1) 今回の取得による想定 NOI増加額（年換算）を取得予定価格で除して算出した試算値です。
 (注2) 2016年のNOI実績値を売却予定価格で除して、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。
 (注3) 2016年4月から2017年6月の平均値です。
 (注4) 取得予定価格、帳簿価格、売却益は、本書の日付現在の予定であり、今後変更される可能性があります。
 (注5) 取得による想定償却後NOI増加額（年換算）から、譲渡予定資産の2016年の実績償却後NOI合計を差し引いた、償却後NOIの年間純増額を記載しています。
 (注6) 本書の日付現在の発行済投資口の総口数（3,860,824口）に変動がないことを前提としています。

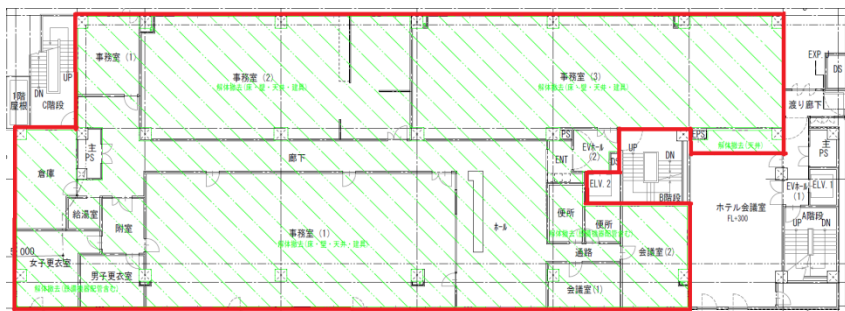
*各用語の意味及び算出方法等詳細については、本書と同日付の「資産の取得及び譲渡に関するお知らせ」をご参照ください。

- スポンサーがホテルの隣接区画を空室状態で取得し、ホテル客室へのコンバージョン工事を開始
- 駅前の立地はもとより、ロビーその他の既存ホテル施設を共有できるメリットを享受
- 本投資法人は当該区画の取得契約を締結し、コンバージョン工事完了にかかるリスクを負うことなく、工事完工後に7.3%の高い想定利回りで取得予定
- 既存の平均客室面積10.7㎡に対し、増設する49室の平均客室面積は22.5㎡と広い。インバウンド客はより広い客室へのニーズが高く、既存のツイン/トリプルルームにおいては高いADRを実現
- 既存ホテル部分のチェックインスペース、エレベーター、その他共有部を共用できるメリットもあり、当コンバージョン計画は、客室面積比率が84.5%⁽¹⁾とスペースを最も有効活用

コンバージョン工事の概要

図面（2階部分）

工事前：オフィス、商業スペース



工事後：ホテル客室25室



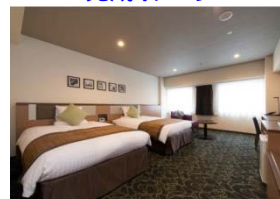
以前の状況



現状（工事中）



完成イメージ



増設客室のタイプ及び面積

ルームタイプ	ダブルルーム	ツインルーム	トリプル・クワッドルーム
室数	10	21	18
客室面積 (m ²)	15.2	20.6 - 22.9	26.0 - 42.0
直近 ADR* (客室面積 (m ²))	11,186 円 (10.6)	15,571 円 (16.7 - 18.4)	17,932 円 (26.1)

*同タイプの既存ルームにおける2016年間の平均値

ホテルマイステイズ五反田駅前のKPI

	追加取得前 (直近12ヶ月) ²	追加取得後 (予想) ³
客室稼働率	95.7%	94.3%
ADR	10,461 円	11,014 円
RevPAR	10,010 円	10,389 円

(注1) 増設される49室の客室面積の合計を、追加取得する区画の延床面積で除して、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。
 (注2) 2016年7月から2017年6月までの直近12ヶ月間の平均値を記載しています。
 (注3) 2017年の予想値に、増設部分の2018年の想定値をあわせて計算しています。

2017年の取り組みによる成果 (1)

- ロイヤルパークスタワー南千住は、2017年3月の取得以降、高い内部成長を実現。取得後、52件の賃貸借契約（既存テナントによる再契約を含みます。）を締結し、従前賃料と比較した平均賃料上昇率は12.7%と当初予想（7.7%）を大きく上回る
- トロフィーアセットであるロイヤルパークスタワーは、PM会社からの受託依頼が多く、本投資法人はPM会社変更により本物件のPMフィー料率を2.7%から1.5%へと減額¹。併せて、ロイヤルパークスシーサー南千住、ロイヤルパークス桃坂のマスターリース方式を変更し、収益性アップを図る





ロイヤルパークスタワー南千住におけるINV取得後の賃料上昇実績 (2017年3月14日～6月30日)

◆ 賃料改定状況

		新規契約 (A)	更新契約 (B)	全契約 (A)+(B)
該当契約件数		42	10	52
契約賃料 改定状況	上昇	97.6%	100.0%	98.1%
	変化なし	0.0%	0.0%	0.0%
	下落	2.4%	0.0%	1.9%
平均賃料増加率		+12.7%	+12.5%	+12.7%

当初賃料と想定入居賃料との差異⁽²⁾ : 7.7%

ロイヤルパークスシリーズ4物件におけるML/PM変更による想定インパクト (新ML/PM: グッドワークス株式会社)

 <p>ロイヤルパークスタワー南千住</p> <p>マスターリースの種類 パス・スルー型</p> <p>PMフィー料率 (対賃貸事業収入) 2.7% → 1.5%</p>	<p>年間NOI 増加額 (想定値) +39百万円 (1口当たり⁽³⁾+10円)</p>
 <p>ロイヤルパークスシーサー南千住</p> <p>マスターリースの種類 賃料保証型 → パス・スルー型</p> <p>PMフィー料率 (対賃貸事業収入) N/A → 1.5%</p>	
 <p>ロイヤルパークス桃坂</p> <p>マスターリースの種類 賃料保証型 → パス・スルー型</p> <p>PMフィー料率 (対賃貸事業収入) N/A → 1.5%</p>	
 <p>ロイヤルパークス新田</p> <p>マスターリースの種類 賃料保証型</p> <p>PMフィー料率 (対賃貸事業収入) N/A</p>	

(注1) PM会社変更予定日は2017年12月1日です。

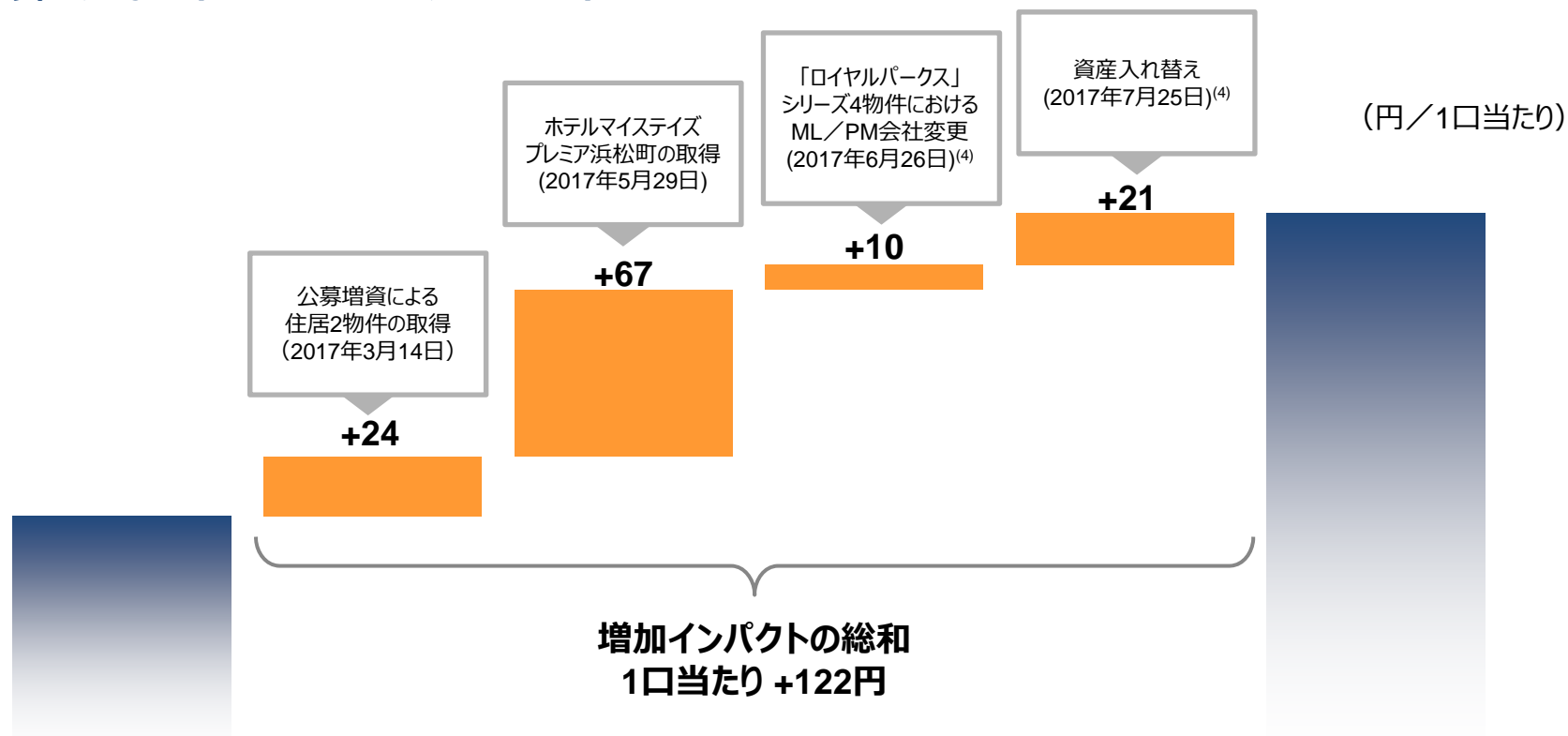
(注2) ロイヤルパークスタワー南千住の取得時に計算された平均館内賃料と鑑定評価に基づく平均賃料との差異を指します。具体的な算出方法については、2017年3月23日付「第27期（2016年12月期）決算説明会資料」の9ページをご参照ください。

(注3) 本書の日付現在の発行済投資口の総口数（3,860,824口）に変動がないことを前提としています。

2017年の取り組みによる成果 (2)

- 3月の公募増資によるロイヤルパークスタワー南千住、ロイヤルパークスシーサー南千住の取得により、本投資法人はトロフィーアセットをポートフォリオに組み入れ、収益の安定性を高めるとともに、借入余力を確保
- 2か月後、ホテルマイステイズ浜松町を追加の投資口発行を伴わない形で取得
- ロイヤルパークスタワー南千住、ロイヤルパークスシーサー南千住の取得により、「ロイヤルパークス」シリーズ4物件のML・PM契約の契約交渉を有利な条件で妥結
- 鑑定評価額を上回る価格での2物件の譲渡、鑑定評価額を大きく下回る価格でのホテルの追加取得による資産の入れ換えの実施
- 住居ポートフォリオにおけるNOI増加、資産入れ替えにより、1口当たりNAVは863円増加 (+1.6%)⁽¹⁾、資産入れ替え後、LTVは45%を下回る⁽²⁾

各取り組みによる年換算DPUの増加インパクト⁽³⁾



(注1) 2017年3月14日付住居2物件の取得完了後の1口当たりNAV想定値と、本資産入れ替えが完了したと仮定した場合の1口当たりNAV想定値との差異を表しており、以下A、Bの差異を記載しています。なお、いずれも期中の想定値に基づき、決算値とは異なります。

A = (2017年3月末時点想定純資産額 - 同時点想定未処分利益 + 同時点でINVが保有する物件の2016年12月期末鑑定評価額合計 - 同時点の有形固定資産額)

B = (2017年6月末時点想定純資産額 - 同時点想定未処分利益 + 同時点でINVが保有する物件から本資産入れ替えによる取得資産を加え、譲渡資産を除いた物件にかかる2017年6月末時点鑑定評価額合計 - 同物件をベースとする2017年6月末時点想定有形固定資産額)

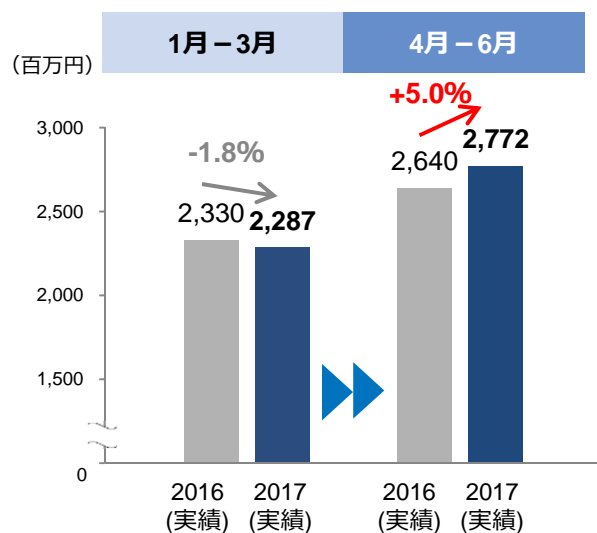
(注2) 本資産入れ替えが完了したと仮定した場合の本投資法人のポートフォリオにおける2017年6月期末時点の鑑定評価額総額を同時点の有利子負債残高で除した値に基づきます。

(注3) 上記の取引等の影響を説明するためのシミュレーションであり、本投資法人の特定の営業期間の純利益や1口当たり分配金の予測や見込みを示すものではありません。また、上記の取引以外の影響については含んでいません。したがって、本投資法人は、将来のいずれかの営業期間において上記1口当たり分配金の増加を実現することを保証するものではなく、また、上記シミュレーションに影響を及ぼしうるいかなる事情変更があっても、シミュレーションの数値を修正する義務を負うものではありません。なお、投資口数は、本書の日付現在の発行済投資口の総口数(3,860,824口)に変動がないことを前提としています。

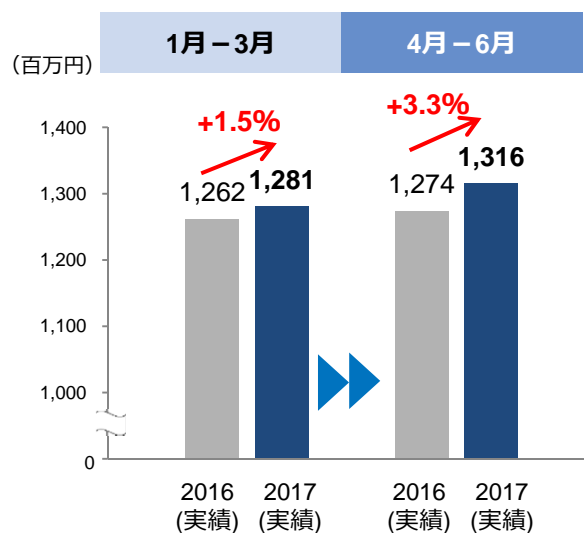
(注4) 当該取り組みが決定した日を記載しています。

夏休み期間のホテル予約状況及び予想RevPARは、2016年と比して堅調に推移。特に、INVが保有する最大ホテル物件の1つであるホテルエピソード那須、及び直近で取得したホテルマイステイズプレミア浜松町において良好

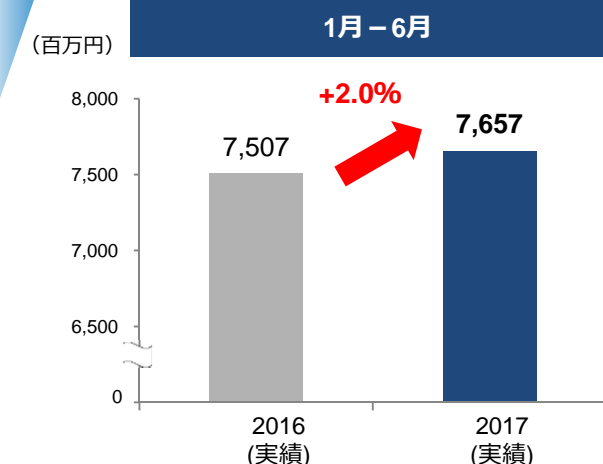
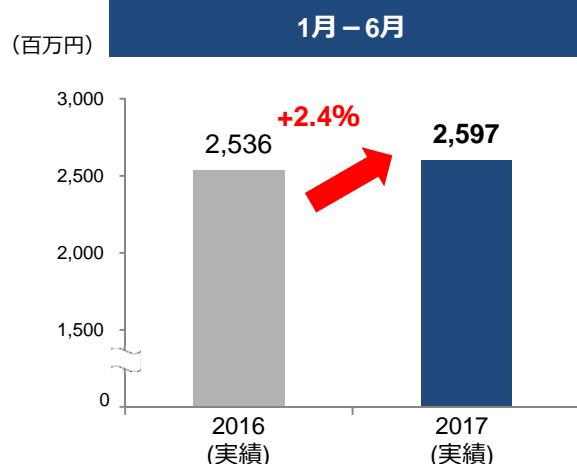
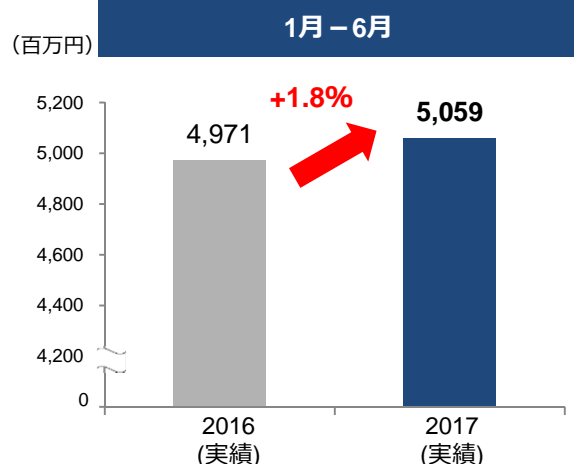
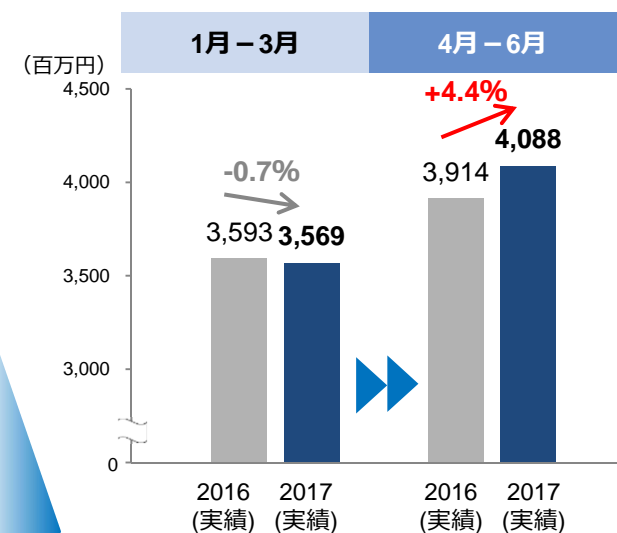
NOI (ホテル) (1)



NOI (住居) (2)



NOI (合計) (1)(2)

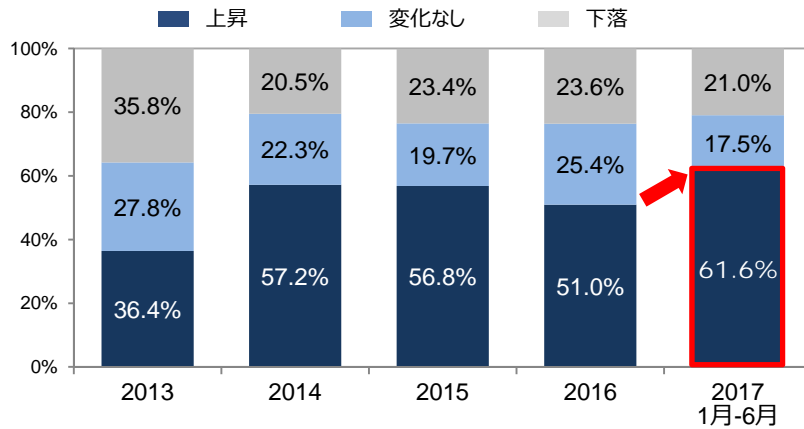


(注1) 2017年6月末日時点の保有ホテル49物件のうち、固定費料の9物件を除く40物件の実績及び予想値に基づき算出しています。
 (注2) 2017年6月末日時点の保有住居70物件の実績及び予想値に基づき算出しています。また、一時的な保険金収入及びそれに対応する費用を除きます。
 (注3) 2017年6月までに取得した物件については、本投資法人による取得前の実績値はそれぞれの売主から提供を受けた実績値を基に算出しています。

住居ポートフォリオの賃料増額改定状況 (1)

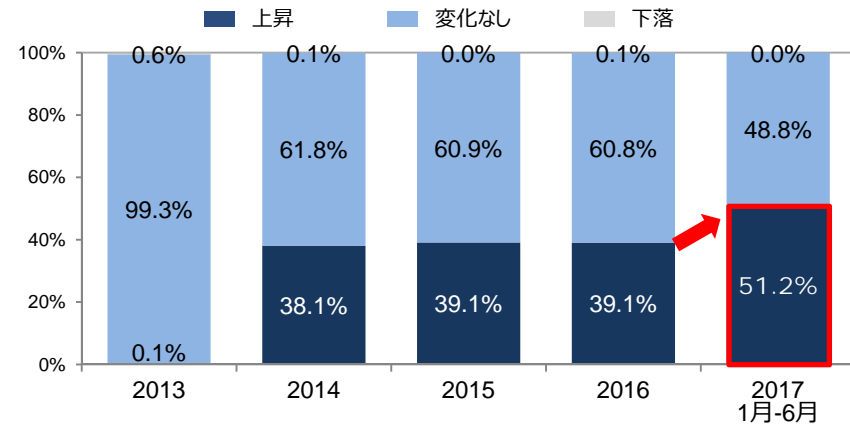
新規契約及び更新契約時の賃料上昇を実現するため、2014年から賃料上昇プログラムを開始

新規契約の賃料変動件数割合の推移(1)



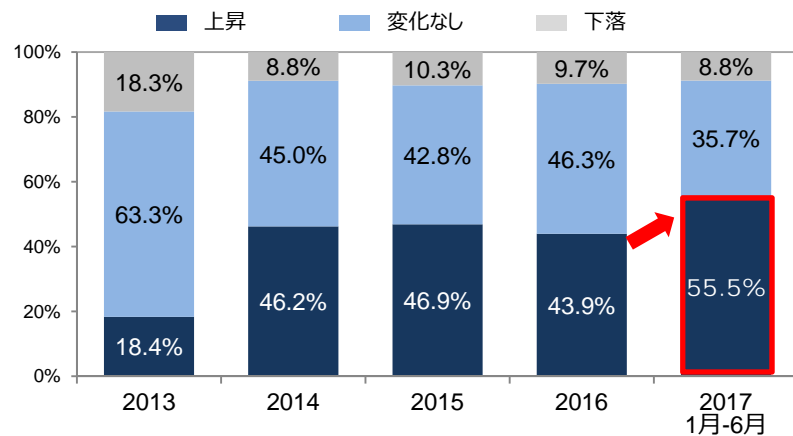
新規契約件数	827	649	943	783	544
稼働率 ⁽²⁾ (%)	95.5	94.0	94.7	95.9	95.2
ネットリーシングコスト (月数) ⁽³⁾	1.15	1.01	1.23	1.15	1.03

更新契約の賃料変動件数割合の推移(1)

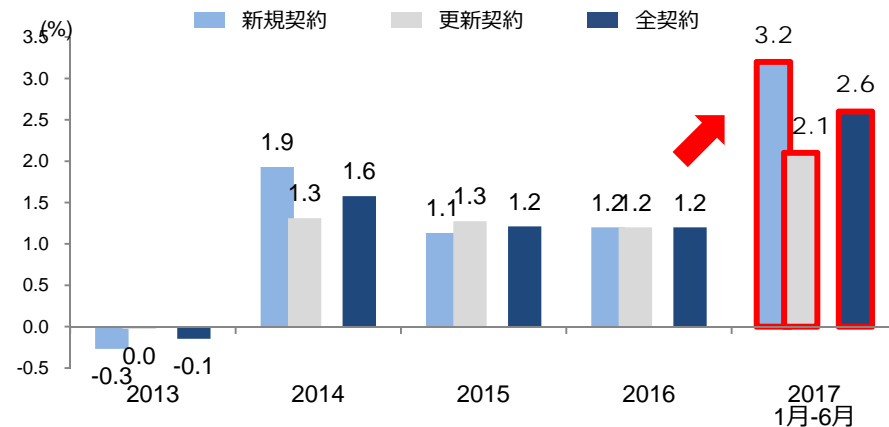


更新契約件数	818	872	1,209	1,126	756
更新率 ⁽⁴⁾ (%)	81.2	84.7	85.4	83.7	81.0

全契約(新規契約及び更新契約)の賃料変動件数割合の推移(1)



平均賃料増減率⁽⁵⁾

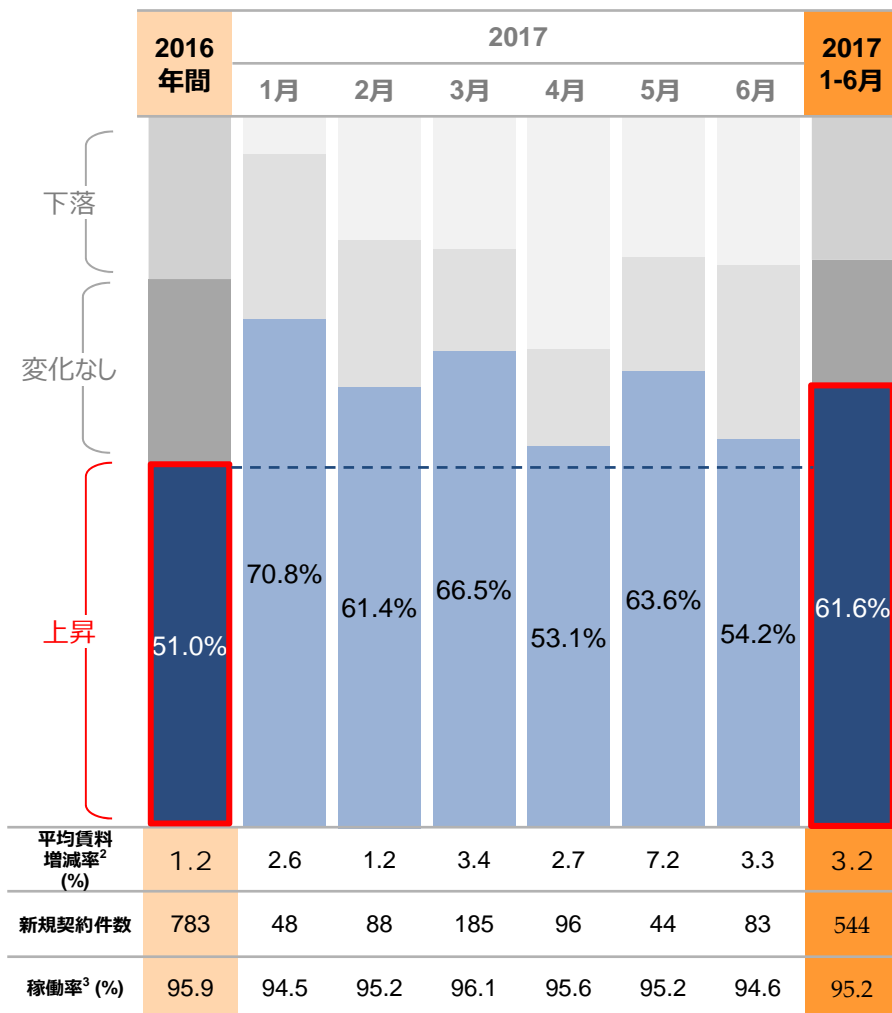


(注1) 対象期間における本投資法人が保有している住居物件の実績値(対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。)に基づきデータを作成しています。なお、各年の12月末日時点での物件数は、2013年及び2014年は63物件、2015年は66物件、2016年は68物件、2017年6月末日時点での物件数は70物件です。
 (注2) 「稼働率」は、対象期間における対象物件(対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。)の各月末日時点の賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計で除して算出しています。
 (注3) 「ネットリーシングコスト(月数)」は、「広告宣伝費(月数)」+「フリーレント(月数)」-「礼金収入(月数)」により算出しています。なお、それぞれの月数は、対象となる賃貸借契約の月額賃料に基づき月数に換算しており、小数点以下第3位を四捨五入しています。
 (注4) 「更新率」は、各対象期間における期中更新件数を期中更新対象件数で除して算出しています。
 (注5) 「平均賃料増減率」は、新規契約若しくは更新契約の対象となった契約又はそれらを含めた全契約において、月額賃料の総額を従前契約の総額と比較した増加・減少率を記載しています。

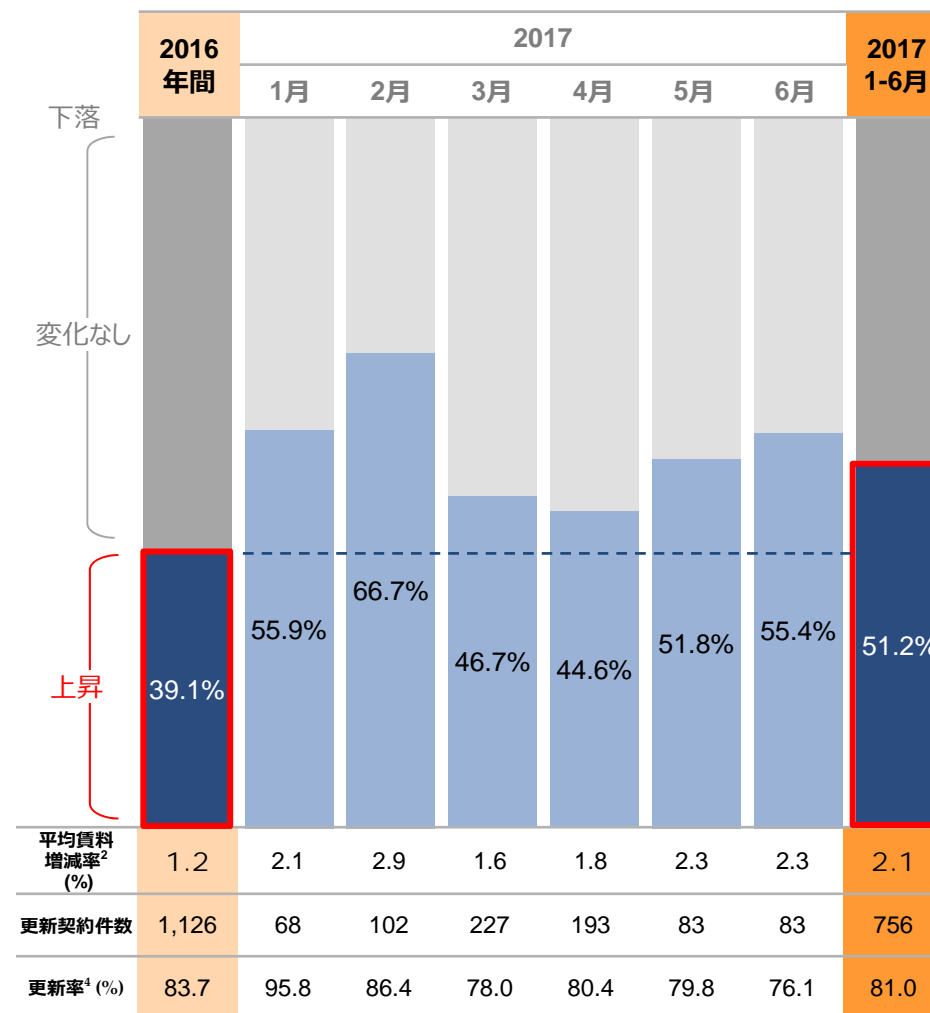
住居ポートフォリオの賃料増額改定状況 (2)

本投資法人はパフォーマンスの高いPM会社への業務の集約化を図るべく、2016年12月に17物件、2017年4月に1物件、2017年6月に4物件のPM会社の変更を決定

新規契約の賃料変動件数割合の推移⁽¹⁾



更新契約の賃料変動件数割合の推移⁽¹⁾



(注1) 対象期間における本投資法人が保有している住居物件の実績値 (対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。) に基づきデータを作成しています。
 (注2) 「稼働率」は、対象期間における対象物件 (対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。) の各月末日時点の賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計で除して算出しています。
 (注3) 「更新率」は、各対象期間における期中更新件数を期中更新対象件数で除して算出しています。
 (注4) 「平均賃料増減率」は、新規契約若しくは更新契約の対象となった契約又はそれらを合わせた全契約において、月額賃料の総額を従前契約の総額と比較した増加・減少率を記載しています。

本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。本投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問合せください。

本資料で提供している情報は、金融商品取引法又は投資信託及び投資法人に関する法律で要求され、又は金融商品取引所上場規則等で要請される開示書類や運用報告等ではありません。

本資料の内容には、将来予想に関する記述が含まれていますが、現時点で入手可能な情報並びに一定の仮定及び前提に基づくものであり、現時点では知り得ないリスク及び不確実性が内在しています。将来予想の内容は、このようリスク、不確実性、仮定及びその他の要因による影響を受けるおそれがあります。したがって、かかる将来予想に関する記述は、将来における本投資法人の実際の業績、経営成績、財務内容等を保証するものではありません。

本資料で提供している情報には誤り・遺漏等がないよう細心の注意を払っておりますが、その内容の正確性、確実性、完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更される場合がございますので、あらかじめご了承ください。



ご照会先

コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社

TEL. 03-5411-2731